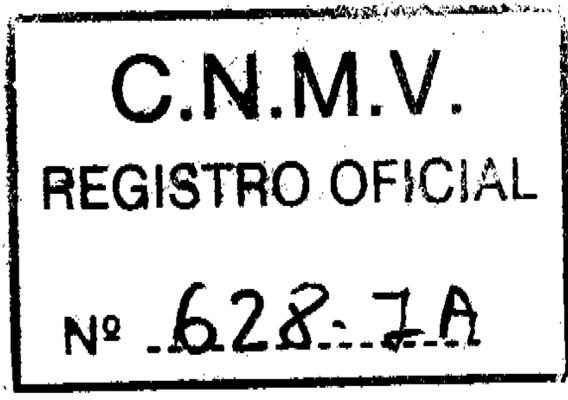


Fuente: Internet
www.cnmv.es
C.N.M.V.
REGISTRO OFICIAL
Nº 628.7A



ALIA |

COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
Dirección General de Mercados
Pº de la Castellana, 19
28046 MADRID

**Comisión Nacional
del Mercado de Valores**
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2008110845 12/11/2008 17:09

Madrid., 14 de octubre de 2.008.

Muy Sres. Nuestros:

En contestación a su requerimiento registro de salida 2008060842 recibido en nuestras oficinas el pasado día 2 de octubre, y en relación con las cuestiones en él planteadas, le participamos lo siguiente:

1. En la nota 1.a) de la memoria consolidada se indica que "A efectos comparativos las cifras correspondientes al ejercicio 2006 representan el Grupo Combinado TJ, [...] en concreto se trata de un combinado de TJ Construcciones S.L. y sociedades dependientes y de Construcciones Generales Azudenses, S.L.". Adicionalmente, en dicha nota se Indica que durante el ejercicio 2007 TJ Construcciones, S.L. ha realizado dos ampliaciones de capital por las que se "aporta el 100% de Construcciones Generales Azudenses, S.L. y el 25% minoritario de la sociedad dependiente Viviendas de la Sagra, S.L."

A este respecto el párrafo 87 de la NIIF 3 Combinaciones de negocios, señala que los estados financieros consolidados que se elaboren después de una adquisición inversa serán los emitidos por la controladora legal, pero se describirán en las notas como una continuación de los estados financieros de la subsidiaria legal, lo que supone, entre otros aspectos, que la información comparativa a presentar será los que en 2006 corresponden a la subsidiaria 2006.

1.1. En relación con este punto, justifique por qué se ha incluido como columna del ejercicio anterior un combinado, que incluye operaciones realizadas en el propio ejercicio 2007, indicando la norma contable que ampara dicho tratamiento contable.

En general no se han incluido las operaciones del 2007 en la columna del ejercicio anterior. Sin embargo, si se refieren a la inclusión en 2006 de los saldos y transacciones de la sociedad Construcciones Generales Azudenses S.L., el Grupo consideró la incorporación en 2006 de las transacciones de dicha compañía desde la perspectiva de combinación de negocios entre Compañías bajo control común, puesto que era una Sociedad controlada históricamente por el mismo grupo accionarial. Así mismo, fue objeto de incorporación con el objetivo de que existiera uniformidad en las cuentas del ejercicio 2007 con las aplicadas en la preparación de las cifras correspondientes al ejercicio 2006 presentadas a efectos comparativos. Consideramos que la presentación de las Cuentas en la forma indicada reflejaba de forma adecuada la imagen fiel del Patrimonio y los resultados del Grupo.. Este tratamiento no supuso salvedad alguna en el Informe de Auditoría referido a las Cuentas consolidadas del ejercicio 2007.

La aportación de la Sociedad Construcciones Generales Azudenses, S.L. al Resultado y al Patrimonio del Grupo Consolidado en los ejercicios 2006 y 2007 fue el siguiente:

	Miles de euros	
	2006	2007
Resultados	2.340	1.659
Patrimonio	5.946	7.604

1.2. Indique si, en dicho combinado, se ha incluido la adquisición del 25% minoritario de la sociedad dependiente Viviendas de la Sagra, S. L.

No se ha incluido, pues este 25% minoritario se ha incorporado en el ejercicio 2007. Al 31 de diciembre de 2006 el 25% de participación de Socios externos en Viviendas de la Sagra, S.L. se incluye en el epígrafe de Intereses Minoritarios del balance de Situación Consolidado. Su incorporación en el ejercicio 2007 se realizó por un importe de 2.750 miles de euros (Ver en las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2007 Nota 16 Intereses Minoritarios, ANEXO II PERÍMETRO CONSOLIDACIÓN 2006 y el ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO línea 17).

2. En la nota 1.a) de la memoria consolidada, relativa a la adquisición inversa de Alza por parte de TJ, se indica que "TJ construcciones, S.L, como sociedad cabecera de la familia Alarcón, adquirió un 80% de Alza Real Estate por importe aproximado de 3 millones de euros aportando posteriormente el Grupo TJ por un importe aproximado de 181 millones de euros. Dado el valor sustancialmente inferior de Alza se considera que a efectos NIIF-UE la adquirente es TJ Construcciones S.L.". Sin embargo, en la memoria consolidada no se aporta más información sobre el tratamiento contable aplicado para la contabilización de dicha combinación de negocios.

De conformidad con lo establecido en el párrafo 67 de la NIIF 3, se deberá informar de:
(i) coste de la combinación de negocios y descripción de los componentes del mismo; (ii) los importes reconocidos para cada clase de activos, pasivos y pasivos contingentes de la entidad adquirida y los importes en libros de cada una de las anteriores clases; (iii) importe de cualquier exceso reconocido en el resultado junto con la rúbrica del estado de resultados en el que se haya registrado.

2.1. A este respecto, facilite la información requerida por la mencionada norma.

(i) coste de la combinación de negocios y descripción de los componentes del mismo

En la Nota 1 a) Párrafo 11 de la Memoria Consolidada se informa del coste y se indica que TJ Construcciones S.L, como sociedad cabecera de la familia Alarcón, adquirió un 80% de Alza Real



Estate por un importe aproximado de 3 millones de euros; en concreto el coste se asciende a 2.931 miles de euros correspondiente a la adquisición de 640.000 acciones de Alza Real Estate de 3 euros de valor nominal unitario.

(ii) Los importes reconocidos para cada clase de activos, pasivos y pasivos contingentes de la entidad adquirida y los importes en libros de cada una de las anteriores clases.

Los activos y pasivos de ALZA Real Estate, S.A. al 17 de abril de 2007 eran los siguientes:

CONCEPTO	Importe en libros	Importe reconocido
ACTIVO CORRIENTE	3,5	3,5
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1,2	1,2
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2,3	2,3
PASIVO CORRIENTE	(0,1)	(0,1)
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	(0,1)	(0,1)
Fondos propios	3,4	3,4
Participación 80%		2,7
Fondo de Comercio		0,3

(iii) Importe de cualquier exceso reconocido en el resultado junto con la rúbrica del estado de resultados en el que se haya registrado.

No se ha reconocido ningún exceso en el resultado, tal y como muestra la tabla del apartado anterior.

3. Adicionalmente, en la mencionada nota 1. a) se indica que como consecuencia de la aportación de las participaciones sociales de TJ Construcciones, S.L. a la ampliación de capital de la Alza Real Estate se produce una situación de autocartera de un 0,58% del total de las acciones. Sin embargo, ni en el balance de situación, ni en el estado de cambios en el patrimonio neto, ni en la de la memoria consolidada relativas al patrimonio neto se indica el importe de dichas acciones propias. Tampoco, en la nota 29 de la memoria consolidada, relativa al cálculo de la ganancia por acción, se indica que se haya tenido en consideración la existencia de acciones propias para su cálculo.

3.1. En relación con punto (sic), indique expresamente, si el grupo posee dichas acciones propias y, en su caso, el importe en libros de las mismas, el epígrafe de balance en el que se incluyen y, el tratamiento contable que han aplicado.

En cuanto a este punto, en la Nota 1 a) Párrafo 5 de la Memoria Consolidada del ejercicio 2007 se indicaba: "Asimismo, al aportar TJ Construcciones, S.L. a Alza Real Estate, S.A. se produce una situación de autocartera de un 0,58% de total de acciones, al ser la primera accionista en un 80% de la segunda como consecuencia de la adquisición mencionada del 17 de abril de 2007."

Por otro lado, en la Nota 14 c) de la Memoria Consolidada del ejercicio 2007 se indicaba:

"c) Acciones propias

Tal como se indica en la Nota 1a) al aportar TJ Construcciones, S.L. a Alza Real Estate, S.A. se ha producido una situación de autocartera de 640.000 acciones, lo que representa un 0,58% del capital social de la sociedad dominante, al ser la primera accionista en un 80% de la segunda, previamente a la ampliación de capital mencionada en párrafo a) anterior. El precio medio de adquisición de las acciones asciende a 4,58 euros."

Así, al 31 de diciembre de 2007, TJ CONSTRUCCIONES era propietaria de 640.000 acciones de ALZA Real Estate que aparecían registradas a su coste de adquisición, esto es por 2.931 miles de euros.

En el Balance de situación consolidado se clasificaron en el epígrafe de Reservas con signo negativo, esto es como menor importe del Patrimonio Neto del Grupo. Respecto de su tratamiento contable, en la Nota 2.14 de la Memoria Consolidada del ejercicio 2007 se indica:

"2.14 Capital social

El capital social de Alza Real Estate, S.A. está representado por acciones ordinarias. Los costes incrementales directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones u opciones se presentan en el patrimonio neto como una deducción, neta de impuestos, de los ingresos obtenidos. Los dividendos sobre participaciones ordinarias se reconocen como menor valor del patrimonio cuando son aprobados. **Las adquisiciones de acciones propias de la Sociedad dominante se deducen del patrimonio neto por su contraprestación pagada, incluyendo costes asociados atribuibles.** Cuando estas acciones se venden o se vuelven a emitir posteriormente, cualquier importe recibido neto de costes se incluye en el patrimonio neto."

No obstante tomamos buena nota de su observación en el sentido de incluir en próximos estados y para mayor claridad la información desglosada de esta partida en el estado de cambios en el patrimonio neto.

4. En la nota 2.11 de la memoria consolidada, relativa a las políticas contables de las existencias, se indica que "las existencias se valoran al menor entre el coste o su valor neto realizable. [...]El valor neto realizable es el precio de venta estimado en el curso normal del negocio, menos los costes variables de venta aplicables". Sin embargo, no se indica el criterio empleado para realizar las estimaciones del valor neto realizable de las existencias, con el fin de verificar si éste es superior al precio de adquisición o coste de producción.

4.1. En relación con punto, dada la materialidad del saldo correspondiente a este epígrafe (Existencias), que representa un 53% del activo, incluya las fuentes de información que ha utilizado la sociedad para realizar las estimaciones del valor neto realizable, de acuerdo con los párrafos 28-33 de la NIC 2 Existencias, con el fin de verificar si éste es superior a su coste.

El grupo ha evaluado al cierre del ejercicio 2007 el Valor neto realizable de todas sus existencias, utilizando principalmente las Valoraciones realizadas por C.B. Richard Ellis, tasador independiente no vinculado al grupo, referidas al 31 de diciembre 2007. La valoración realizada por C.B. Richard Ellis en lo referente a existencias arroja una cifra de 671.064 miles de euros que comparado con el valor incluido en el Balance de situación consolidado arroja una Plusvalía latente bruta de 338.855 miles de euros.



5. En la nota 3.1 de la memoria consolidada, relativa a la gestión de capital, se indica que “no tiene actualmente ningún requisito acordado con instituciones financieras sobre el nivel de capital”. Sin embargo, no se hace mención a la existencia de covenants que incluyan otras cautelas establecidas por las entidades financieras sobre el total de la deuda, EBITDA, etc...

5.1. A este respecto, indique, expresamente, si existe algún requisito acordado con entidades financieras, sobre algún activo y/o pasivo de la entidad, que condicione o limite su utilización, disposición, liquidación, reconocimiento y valoración contable.

El grupo no tiene establecido al 31 de diciembre de 2007 ningún “covenant” con entidades financieras ni requisitos a cumplir sobre ratios o niveles de endeudamiento, etc.

No obstante, respecto de los activos que garantizan pasivos financieros, en la Nota 6 de la Memoria Consolidada del ejercicio 2007 se indica:

“Al 31 diciembre 2007 existe inmovilizado material por 532 miles de euros sujeto a restricciones de titularidad o pignorado como garantía del pasivo.”

Por su parte, en la Nota 7 de la Memoria Consolidada del ejercicio 2007 se indica:

“Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 existen inversiones inmobiliarias pignoradas como garantía de pasivos por importe de 51.246 y 52.911 miles de euros, respectivamente.”

Asimismo, en la Nota 8 de la Memoria Consolidada del ejercicio 2007 se indica:

“no existen activos intangibles sujetos a restricciones de titularidad o pignorados como garantía de pasivos.”

En la Nota 11 de la Memoria Consolidada del ejercicio 2007 se indica:

“Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, existen existencias sujetas a restricciones de titularidad o pignorados como garantía de pasivos por importe neto de 250.322 miles de euros y 191.783 miles de euros, respectivamente.”

Finalmente, en la Nota 12 de la Memoria Consolidada del ejercicio 2007 se indica:

“Al 31 de diciembre 2007 y 2006, los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados pignorados ascienden a 4.299 miles de euros y 5.055 miles de euros.”

6. En la nota 17.1 de la memoria consolidada, relativa a los préstamos con entidades de crédito y pólizas de crédito, se indica que dentro de los préstamos con entidades en su parte corriente se incluyen préstamos por 95.535 y 128.871 miles de euros en los años 2007 y 2006, respectivamente, cuyo vencimiento es superior a un año. Sin embargo, en esa misma nota se muestra un detalle de los vencimientos anuales de las deudas con entidades de crédito corrientes con vencimiento superior a un año ascienden a 142.505 y 168.386 miles de euros, respectivamente.

6.1. En relación con este punto, explique las diferencias y, en su caso, facilite una conciliación entre ambos importes tanto para el año 2006 como para el año 2007.

Las deudas con entidades de crédito por años de vencimiento incluyen todos los tipos de préstamos y créditos (Préstamos promotor, préstamos suelo, otros préstamos hipotecarios, importe dispuesto en cuentas de crédito y préstamos personales). A lo que se refiere el 1º párrafo de la Nota 17.1 es a los préstamos y créditos promotor que serán cancelados con la subrogación hipotecaria de las viviendas o mediante amortización en la fecha de venta efectiva y transmisión de la propiedad de las existencias.

El detalle de las **deudas corrientes** con vencimiento **a más de 1 año** por tipo de operación es como sigue:

En Miles de Euros			
Tipo de préstamo o crédito		2007	2006
Promotor		95.535	75.856
Suelo		39.576	57.313
Cuenta de crédito		2.588	26.860
Personal		4.800	5.925
Otros hipotecarios		6	2.432
Total		142.505	168.386
A corto plazo		146.432	91.504
Acumulado		288.937	259.890

En el ejercicio 2007, tal como se desprende del detalle de la tabla anterior el importe de préstamos y créditos promotor asociados a viviendas que se preveía que fueran cancelados mediante subrogación o amortización anticipada con la venta era de 95.535 miles de euros. Sin embargo y por un error involuntario, en el ejercicio 2006 la cifra consignada de la Memoria consolidada es errónea, siendo la correcta 75.856 miles de euros.

7. En la nota 24 de la memoria consolidada, relativa a aprovisionamientos y variación de existencias, se indica que en el año 2007 la variación de existencias asciende a 24.063 miles de euros, que se obtiene al restar el saldo final e inicial del epígrafe de balance "Existencias". De conformidad con la nota 11 de la memoria consolidada, el saldo de existencias incluye otros aprovisionamientos, terrenos y solares, obra en curso, edificios y anticipos.

7.1. En relación con este punto, justifique las partidas concretas que han considerado para determinar la variación de existencias incluida en aprovisionamientos.

El movimiento de variación de existencias en el ejercicio 2007 es como sigue:

Importes en miles de euros	
Concepto	Variación
Otros aprovisionamientos	5
Terrenos y solares	(46.186)
Obra en curso	27.491
Edificios	36.755
Total	18.065



Sin embargo, de la información presentada se obtiene que los beneficios antes de impuestos ascienden a 931 miles de euros y las pérdidas del ejercicio a 637 miles de euros. Adicionalmente, el estado de flujos de efectivo muestra unos flujos de las actividades de explotación negativos por importe de 32.931 miles de euros.

Así mismo, en el Informe de gestión intermedio en relación con el riesgo de liquidez se indica que "En estos momentos la sociedad se encuentra estudiando las medidas que garanticen al Grupo de empresas afrontar los próximos ejercicios con garantía de liquidez y estabilidad" y, en relación con el riesgo de tipo de interés se pone de manifiesto que "En la medida que las ventas se van ralentizando el traslado de las variaciones del tipo de interés podrían tener un efecto significativo en los resultados operativos y las posición financiera del Grupo"

En relación con este punto:

9.1. Respecto a la falta de información comparativa, deberá remitirse el modelo de informe financiero semestral relativo al primer semestre de 2008, incorporando las cifras comparativas correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2007 para los mencionados estados financieros.

Dado que la primeros estados financieros consolidados del grupo han sido formulados respecto el ejercicio cerrado a 31.12.2007, se elaboraron a efectos comparativos los correspondientes a 31.12.2006 pero no disponemos de estados financieros consolidados (NIFF adoptadas) correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2007. Hemos optado por incluir las cifras de ALZA Real Estate, S.A., individual, puesto que al 30 de junio de 2007 no existía grupo consolidado. Por ello no se incluyó información consolidada. El proceso de combinación de negocios que ha supuesto la formación en su estado actual del Grupo ALZA Real Estate ha tenido efecto al final del ejercicio 2007.

Por esta razón, las Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas presentadas no son comparables

9.2. Respecto a las deudas con entidades de crédito, explique las circunstancias que han motivado la reclasificación de la deuda con entidades de crédito. Si, se hubieran renegociado las condiciones de pago con acreedores, entre los que se encuentran las entidades de crédito, deberá facilitarse información sobre la fecha de renegociación y el importe de los saldos renegociados pendientes de pago, tanto a la fecha de cierre de ejercicio como a la fecha del presente requerimiento.

Al revisar la información referida a las deudas con entidades de crédito, hemos detectado un error, habiendo presentado la información relativa a las Deudas con Entidades de crédito clasificada entre largo plazo y corto plazo, en vez de hacerlo entre NO CORRIENTE y CORRIENTE. Una vez revisada la información disponible, les informamos que hemos reclasificado en el Informe nuevo que les enviamos de No Corriente a Corriente un importe de 149.410 miles de euros, correspondiente a operaciones a largo plazo de financiación Corriente.

9.3. Respecto al nivel de endeudamiento y la evolución de los resultados en el primer semestre del año del año 2008 informe sobre: (i) la evolución de la ratio endeudamiento / valor de mercado de sus activos a 30 de junio de 2008; (ii) cómo afectaría cualquier alteración en los planes de realización de los Inventarios actuales en su capacidad para hacer frente a los compromisos adquiridos y, en su caso, qué alternativas tienen previstas para poder atender dichos compromisos.

- (i) No hemos realizado al 30 de junio de 2008 análisis sobre valor de mercado de los activos. Por ello no disponemos de la información que nos solicitan. Las ventas se van realizando satisfactoriamente, y se han producido sin que haya habido deterioro en el valor de las existencias realizadas. Dado el grado de avance de la tramitación urbanística de los terrenos, estimamos que en estos activos se ha producido un aumento de valor. Realizaremos el análisis del valor en libros comparativo con el valor neto realizable coincidiendo con el cierre del ejercicio 2008.
- (ii) La situación de capitalización y endeudamiento al 30 de junio de 2008 comparativa con 31 de diciembre de 2007 es como sigue:

CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO	A 30/06/2008	A 31/12/2007
	(miles de €)	
Capital	108.977	108.977
Ganancias acumuladas y otras reservas	79.383	75.988
Patrimonio atribuido a la sociedad dominante	188.360	184.965
Intereses minoritarios	1.375	1.656
Patrimonio neto	189.735	186.621
Deudas con entidades de crédito	15.183	52.702
Pasivos por impuestos diferidos	55.447	56.165
Otras deudas no corrientes	40.394	14.672
Pasivos no corrientes	111.024	123.539
Deudas con entidades de crédito	319.200	289.856
Otras deudas corrientes	34.144	30.525
Pasivos corrientes	353.344	320.381
Activos financieros	4.693	6.472
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	3.110	3.815
Inversiones financieras temporales y tesorería	7.803	10.287
Deuda financiera bruta (corriente y no corriente)	334.383	342.558
Deuda financiera neta (corriente y no corriente)	326.580	332.271
Gasto financiero	11.652	11.852
Endeudamiento financ. Neto / Pasivo Total	49,93%	52,70%
Deuda financiera neta / EBITDA	25,02	8,94
EBITDA / Gastos financieros	1,12	3,02
Fondos propios / Deuda financiera total	0,58	0,56

- (iii) Desde hace algunos meses el Grupo ha procedido a la desinversión de una serie de activos con el doble objetivo de obtener liquidez y reducir su endeudamiento. Estimamos que las gestiones realizadas hasta la fecha se materializarán en el presente semestre. También estamos procediendo a renegociar con las entidades financieras con el objetivo de ampliar los vencimientos de la deuda, traspasando, en la medida de lo posible, deuda de corto a largo

En el día de hoy
se ha celebrado una reunión
entre el Sr. [Nombre] y el Sr. [Nombre]
con el fin de [objetivo]
y se ha acordado [resultado]

ALTA | 

plazo. Estimamos que el resultado de las negociaciones se producirá también durante el presente semestre.

Esperando haber atendido a su solicitud, les saluda atentamente,

Luis López de Herrera-Oria
Consejero Delegado